

Economia

Piazza Affari ai massimi dal 2008, ma resta in ritardo sugli altri listini. Così i flussi di investimento dall'estero possono chiudere il gap

di Raffaele Ricciardi



(reuters)

Il Ftse Mib ha recuperato la soglia di 25 mila punti. Gli analisti credono che ci possa essere una fase di storno con l'estate, ma nel medio periodo il Recovery plan e le riforme consentono all'Italia di entrare a pieno nel radar degli investitori stranieri. I nodi aperti: inflazione, reazione della Fed e stagione elettorale pronta a entrare nel vivo

07 GIUGNO 2021 4 MINUTI DI LETTURA

MILANO - Piazza Affari ha chiuso [l'ultima settimana di contrattazioni](#) riavvolgendo le lancette della crisi fino all'ottobre del 2008, il mese dopo l'esplosione della bolla dei mutui subprime che avrebbe mandato gambe all'aria Lehman Brothers. Il Ftse Mib, il paniere dei principali titoli quotati a Milano, ha ripreso nelle ultime sedute i 25 mila punti che aveva abbandonato alla fine di febbraio 2020, quando il Covid si è abbattuto sull'economia globale portando il Pil italiano a contrarsi, l'anno scorso, di quasi nove punti percentuali. Le massicce iniezioni di liquidità da parte delle Banche centrali e i vasti piani di spesa fiscale lanciati negli Stati Uniti e, finalmente, anche in Europa hanno dato il là agli acquisti degli investitori. Gli analisti prevedono ora che, complici i bassi volumi di scambi attesi per l'estate, possa esserci una fase di consolidamento con qualche ribasso. Ma, soprattutto nel medio termine, con il Recovery fund e le istituzioni centrali ancora accomodanti, la Borsa meneghina - dicono - ha ancora spazio per correre.

Gap ancora aperto e flussi esteri: le possibili spinte per Piazza Affari

Luigi De Bellis, co-responsabile dell'ufficio studi della sim milanese Equita, ricorda che l'Italia resta "l'unico mercato, tra i principali, che ha ancora un importante gap rispetto ai precedenti massimi" (si veda la tabella). E, per quel che riguarda i multipli espressi alle attuali valutazioni, "è la più attraente tra le Borse europee".

La performance di Piazza Affari e degli altri listini principali

LISTINO	Performance %			Rapporto Prezzo/Utili		
	Da inizio anno	3 anni	5 anni	2021	2022	Distanza dai precedenti massimi
FtseMIB	14,6	15,2	45,6	14,3	12,1	-43%
FtseMID	25,8	17,1	50,3	24,8	19,3	-6%

La performance di Piazza Affari e degli altri listini principali

LISTINO	Performance %			Rapporto Prezzo/Utili		
	Da inizio anno	3 anni	5 anni	2021	2022	Distanza precedenti massimi
DAX	13,7	22,6	54,4	15,7	14,2	13%
CAC40	17,1	18,9	47,0	18,4	16,2	6%
EUROSTOXX600	12,8	16,3	31,9	17,8	16,0	4%
S&P500	11,2	52,8	99,0	22,3	19,9	23%
Nasdaq	5,9	80,6	176,1	31,7	26,7	39%
Russell2000	15,0	37,9	95,2	31,9	24,9	34%
Nikkei	5,9	29,3	74,6	20,1	18,0	24%
SHSZ300 INDEX	0,8	38,0	64,8	15,3	13,6	30%

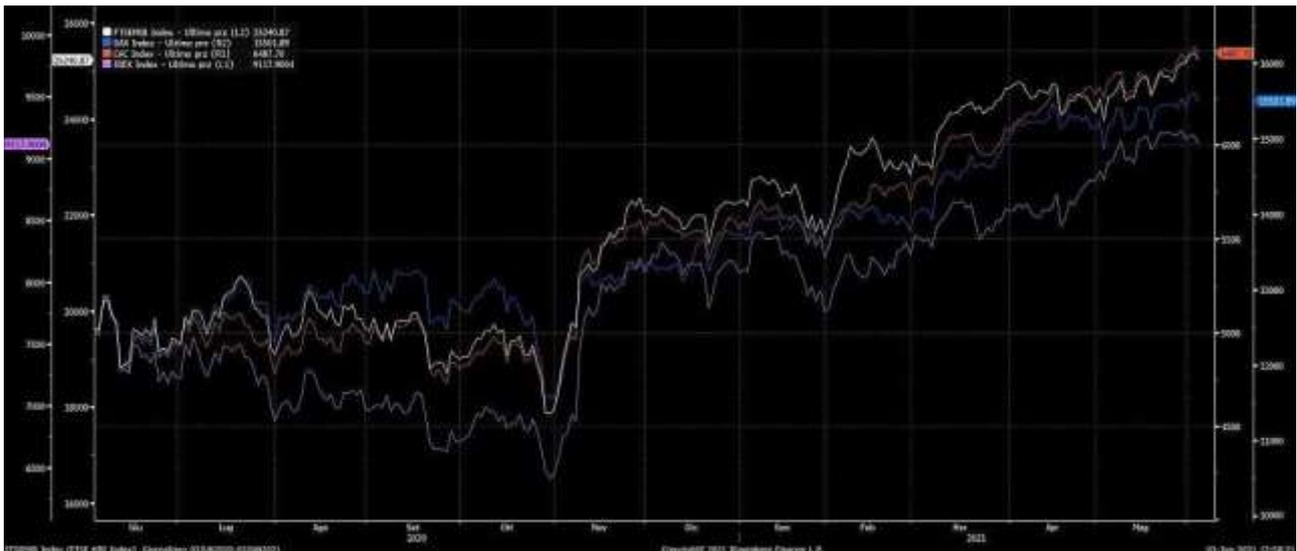
Fonte: Equita Sim

Piazza Affari ha, dunque, "tutte le carte in regola per recuperare: vaccini ed esposizione al turismo supportano l'accelerazione della crescita, mentre l'esser il maggior beneficiario dei fondi del Next Generation Eu è un impatto ancora sottovalutato dal mercato". Antonio Amendola, Fund Manager Equity Italia ed Europa di AcomeA sgr, aggiunge come ci sia un particolare fattore di supporto all'impostazione positiva sull'Italia che aleggia sui mercati: "La performance è stata ottima, con punte di diamante come il mercato Aim (quello dedicato alle piccole imprese ad alto potenziale, ndr) che è stato tra i migliori al mondo. Ma è stata alimentata soprattutto da flussi domestici. Gli investitori esteri aspettano che il Paese si dimostri capace di attuare il Recovery plan, ma i flussi di capitali in arrivo da oltreconfine possono spingere ulteriormente il Ftse Mib". La larga presenza, sul Ftse Mib, di titoli finanziari e dei cosiddetti 'value', quelli di società

caratterizzate da una crescita degli utili lenta ma stabile e con un legame diretto al ciclo economico, se in piena pandemia è stata una zavorra "ora diventa un fattore positivo in un panorama di crescita più elevata e inflazione (quindi tassi) più alti", aggiunge De Bellis. "Con un profilo di rischio migliorato, l'Italia è tornata un Paese investibile per i capitali in arrivo dall'Europa e dal mondo".

Investimenti Usa, inflazione, banche centrali: le sfide globali che pendono anche sull'Italia

Non mancano, sia in casa che a livello globale, le sfide all'orizzonte. Antonio Cesarano, chief global strategist di Intermonde Sim, spiega che "giugno è un mese cruciale perché vengono al pettine i nodi di cui si dibatte molto: le prospettive sull'inflazione, le scelte di politica monetaria e l'effettiva entità delle nuove politiche fiscali promesse da Biden". Su quest'ultimo punto, nel giro di pochi giorni gli oltre 2mila miliardi di dollari di investimenti infrastrutturali promessi dovranno trasformarsi in una proposta concreta. "Le ultime indicazioni sono per una proposta della Casa Bianca da 1.700 miliardi, ma se Biden vorrà una soluzione di compromesso con i Repubblicani dovrà accontentarsi ancora di meno, come già emerso da indiscrezioni di una proposta di 1000 miliardi. Questo taglio rispetto alle aspettative iniziali nel breve ha già fatto rallentare alcune materie prime, come rame e materiali ferrosi, che erano nel pieno di forti rialzi", aggiunge Cesarano.



Milano, Madrid, Parigi e Francoforte: un anno di Borse europee a confronto (grafico Bloomberg)

Il secondo tema che pende sui mercati è quanto sia "temporanea", come sostengono le banche centrali, l'inflazione che si sta materializzando. "Credo che il picco possa sì essere temporaneo, ma ci sarà una parte della salita dei prezzi che durerà qualche trimestre, più che qualche mese", dice Cesarano.

La Fed è cauta sull'inflazione anche perché, aggiunge De Bellis, "con un debito pubblico arrivato al 130% del Pil, gli Usa hanno bisogno di una crescita nominale più sostenuta per ridimensionare quel rapporto. D'ora in avanti, però, i mercati staranno attenti a ogni indicazione che arriverà dai banchieri centrali americani per capire in che direzione si vorranno muovere: nei periodi di bassi volumi, qualche uscita da 'falco' potrebbe creare dei vuoti d'aria sui mercati". Se tutti vedono ancora una Bce accomodante (gli economisti di *Bloomberg* si aspettano che giovedì prossimo Lagarde annuncerà l'estensione della fase accelerata di acquisti del Pepp durante l'estate, in modo da garantire spinta alla ripresa economica anche alla fine dei lockdown), la Banca centrale Usa, ricorda Cesarano, "ha iniziato a tastare le reazioni del mercato annunciando che dal 7 giugno chiuderà una delle misure d'emergenza varate durante la pandemia", la linea di acquisto di obbligazioni aziendali ed Etf. Poca cosa (14 miliardi su circa 8mila di bilancio), ma un primo assaggio di come gli investitori possano reagire. Tutti fattori che, in concomitanza con la chiusura del semestre, potrebbero "generare delle prese di profitto" che potrebbero estendersi fino ai primi di luglio.

Una "fase di storno" che potrebbe essere anche "una occasione d'acquisto" di breve termine in vista di un'estate in cui la tattica sarà importante "prima dell'incontro Jackson Hole di fine agosto e prima di entrare in una fase più delicata dal punto di vista politico in area Euro con il semestre bianco in Italia, le elezioni in Germania e Francia".

Nel breve, concorda Amendola, sono possibili contraccolpi: "Il mercato ha già scontato tutti i catalizzatori positivi, comprese le trimestrali con l'aumento delle stime. Si apre una fase da 'remi in barca', in cui le notizie macro e le aspettative sulle Banche centrali potrebbero determinare ribassi". Quanto alle occasioni d'acquisto, "le medie e piccole società possono far meglio delle grandi, perché sono le beneficiarie nette delle spese infrastrutturali, green e digitali del Recovery". Nello scacchiere globale, l'Europa è favorita perché "caratterizzata da titoli ciclici e orientati all'export". E l'Italia, "sul lungo periodo ha un enorme potenziale: le valutazioni di Piazza Affari sono ben lontane da tassi critici e, se le riforme andranno in porto, il settore industriale che parteciperà alla ricostruzione del Paese sarà interessante per gli investitori di lungo periodo".